



## 鑫期云策略-本周策略继续新高并新增生猪进入组合

2024年4月21日

### 一、云策略组合和权益策说明：

本策略跟踪，与实际交易无关，只是作为验证研究所投研报告、云策略的策略和策略组合效果的一个直观工具，不作为入市的依据。

- 1) 策略跟踪的模拟资金为1000万，每个策略执行限定为5%，即50万（恒定）。策略组合占资金总额最高50%，即最多10个策略。
- 2) 每个分策略一次性建仓，一次性减仓。
- 3) 为避开任何交易因素，规定只有每周末可开仓，开仓价是周末收盘价，而每周任何一个交易日可以做减仓处理，减仓价是当日收盘价，一般会在策略中提出风控计划，涉及预警线和平仓线。
- 4) 若有持仓，结算按收盘价。
- 5) 商品和股指保证金比例均为15%，国债期货保证金为5%。
- 6) 手续费忽略。

### 二、本周策略权益总结（4月15日-19日）

#### 1) 上周策略回顾

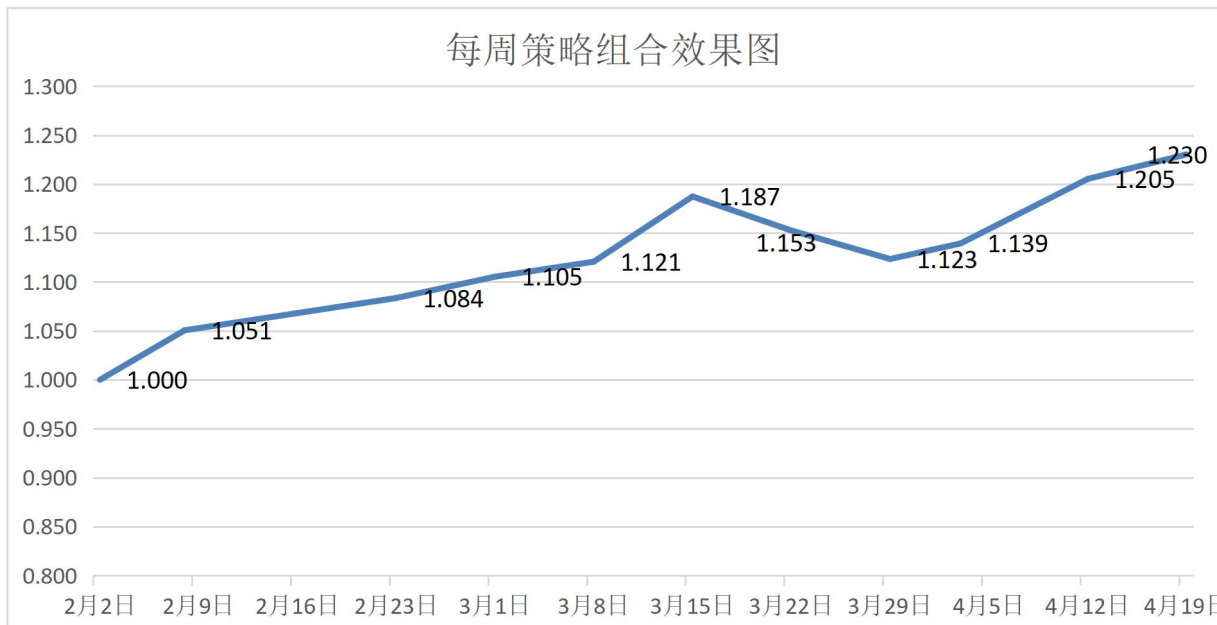
多：IF、SN、AL、EB、M、AU

空：TL

#### 2) 本周策略

多：IF、SN、AL、EB、M、AU、LH(新增)

空：TL





现策略组合明细			
持仓	方向	手数	占总资金比例
IF6月	多	3	5%
TL6月	空	9	5%
SN5月	多	15	5%
AL6月	多	33	5%
M5月	多	110	5%
AU6月	多	7	5%
EB5月	多	71	5%
LH9月	多	11	5%

云策略（现执行）												
方向及合约	2月2日	2月8日	2月23日	3月1日	3月8日	3月15日	3月22日	3月29日	4月3日	4月12日	4月19日	
多IF6月								开仓	继续持有	谨慎持有	谨慎持有	
空TL6月				卖出	谨慎持有	持有	持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	
多SN5月	开仓	持有	持有	持有	持有	持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	
多AL6月								开仓	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	
多M5月				开仓	持有	持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	
多AU6月							开仓	继续持有	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	
多EB5月								开仓	谨慎持有	谨慎持有	谨慎持有	
多LH9月											开仓	

云策略（已结束）										
方向及合约	2月2日	2月8日	2月23日	3月1日	3月8日	3月15日	3月22日	3月29日	4月3日	
多IM4月		持有	持有	持有	谨慎持有	持有	谨慎持有	止盈	策略已结束	
多IF 4月	开仓	持有	持有	持有	持有	持有	止盈	策略已结束	策略已结束	
多LC5月				开仓	持有	持有	谨慎持有	止盈	策略已结束	
空RB5月						卖出	持有	止盈	策略已结束	
多EB4月	开仓	持有	持有	持有	持有	持有	止盈	策略已结束	策略已结束	
多RU9月							开仓	止盈	策略已结束	
多PM5月	开仓	持有	持有	谨慎持有	止盈	策略已结束	策略已结束	策略已结束	策略已结束	

本周云策略组合录得2.5%以上收益，总收益达到23%，连续两周创组合成立以来新高。本周收益集中于锡，及上周大涨超过11%后，本周上涨接近8%，录得超过2.57%收益，其他多头头寸如IF、豆粕、苯乙烯等也录得收益，但最大的亏损来自于30年期国债空头部位，本周录得1.1%以上负收益，其他黄金和铝因冲高回落，本周多头部位小于亏损。

本周美元强势，美元指数站上106大关，创今年新高，市场继续消化美联储降息延后，但大宗商品特别是工业品维持活跃，文华商品指数和文华工业品指数均创今年新高，市场逐步从美元羁绊中解脱出来，市场关注通胀逻辑和供给搅动（如铜矿、锡矿、地缘），以及地缘政治冲击（本周五发生了以色列导弹袭击伊朗时间）对于市场的影响。本周我们继续保持前期策略的稳定性，原持仓未动，并按周五收盘价格新增了生猪远期多单。

本周特别提示外围地缘政治风险，特别是近期中东局势。

相关各合约的投研逻辑见下文，而关于宏观以及对于5月行情的展望，研究所将在近期推出相关报告，这是继3月初推出的春季大类资产报告后，新一期对于春节行情的探讨和展望，部分观点会在3月报告的基础上继续加强，特别是基于中美补库周期共振下的股指和大宗商品的配置机会，敬请投资者关注和指正。

### 三、各策略逻辑说明



多IF6月	
策略类型及方向	单边做多
执行时间	中性
核心逻辑	2月初提出做多策略，这主要是基于极低估值和持续利好政策，之后出现风险出清，长假前筑底后持续反弹。期间经历过4月合约换月至安全边际更好的6月合约。本周权益类市场分化，权重、蓝筹、中字头、高分红股等上涨，成长股调整，本周初中证1000和中证2000连续杀跌，特别是中证2000。而沪深300和上证50指数走势偏强，呈震荡反弹格局。维持之前交易逻辑，继续维持多头策略，沪深300兼具蓝筹和成长，指数中和了稳定和弹性，具备配置优势。
风险提示	国内宏观数据不及预期、美联储降息持续延后对外围市场的情绪搅动
操作细节	重视短期波动，重视资金管理。
推荐指数	☆☆☆
推荐周和涨跌幅	3月29日至4月19日，上涨3.95%。本周上涨2.21%

空TL	
策略类型及方向	单边或者套利
执行时间	中短线
核心逻辑	未来MLF稳定背景下，长债收益率面临向上修复，股市回暖，通胀回升，风险偏好回升，债券资金部分出现搬家股市的现象。市场逐步显示见顶信号，长债收益率面临修复（前主逻辑）本周债券整体上涨，30年期国债创周收盘新高。本周初公布的国内经济数据低于预期以及股市波动，导致短期债券配置需求回升。关注前高表现，暂时维持原空头策略，并预备减持或对冲风险准备。
操作细节	前高作为止损参考
风险提示	宏观
推荐指数	☆☆
推荐周和涨跌幅	3月1日至4月19日收盘涨1.3%，本周涨1.2%



## 多SN5月

策略类型及方向	单边做多
执行时间	中线
核心逻辑	2月初提出做多策略，主要是基于锡上游锡矿供给偏紧，时有供给中断的干扰，同时全球下游需求的半导体行业进入复苏周期。持回调买入策略。继上周上涨超10%后，本周上涨接近8%，LME锡现货对三个月期价转为升水，在持续降库的背景下，市场出现了多逼空迹象，2月以来做多交易逻辑未变，即今年锡矿供给面临搅动（缅甸、印尼和刚果）以及下游需求半导体复苏对于锡焊料需求的回升预期，见2月份研究所锡行业报告。但近期加速上涨，主因是LME逼仓，注意逼仓后的情绪减弱对盘面影响。
操作细节	小金属具有高弹性特点，注意控制仓位。下周逐步考虑移仓至6月。
风险提示	国内宏观政策不及预期、下游半导体行业复苏被证伪、LME锡（0-3）变化
推荐指数	★★★
推荐周和涨跌幅	2024年2月2日至4月19日收盘上涨25.9%，本周上涨7.8%

## 多EB5月

策略类型及方向	单边做多
执行时间	中线
核心逻辑	上游纯苯供给依然紧张，价格坚挺，苯乙烯开工率偏低，同时下游复工复产，整体苯乙烯库存从长假期间的大幅累库转为持续降库。本周苯乙烯冲高回落，上游纯苯有所回调，但基于原油强势和下游需求复苏导致的持续降库，我们判断下调空间依然有限，维持做多策略（上周）。本周EB新高，芳烃市场继续成为化工板块焦点，上游纯苯市场价8750，再创今年新高，而库存方面，社库持续下降，但厂库回升，苯乙烯开工率从3月下旬57%甚至最新67%，注意EB持续上涨后，导致社库存需求降低，对厂库去库的影响，同时注意原油波动可能触发高位减仓情绪的出现。即将进入5月，注意下周5月至6月的移仓。
操作细节	苯乙烯、苯乙烯开工率、下游开工率成为市场焦点。下周逐步要考虑换月或者节前减仓。
风险提示	原油大跌、上游纯苯回落、需求不足导致苯乙烯去库被证伪。
推荐指数	★★★
推荐周和涨跌幅	3月29日至4月19日，上涨4.29%，本周上涨2.29%



多M5月	
策略类型及方向	单边做多
执行时间	短线
核心逻辑	本周市场企稳，国内商业库存继续下降，现货跌幅减缓，同时美豆接近种植成本，下方空间有限。我们继续维持做多策略，基于豆粕弹性较低，虽然近期从高位回落，但风险依然可控。（上周）本周出震荡反弹，但周三出现大幅回落，周四周五再度反弹，本周在震荡区间有所扩大。维持原交易逻辑，美豆临近种植成本，同时美豆的基金净空极度集中，随时有减仓压力，同时3月初以来的反弹逻辑，还有当时现货降库，升水较高，5月合约的做多安全边际较好，但近期库存小幅转增，现货转跌，现货对期货升水消失，下周后即将进入5月份，下周原5月头寸需要换月或者假日前减仓操作。
操作细节	5月换月至9月，或者节前减仓。
风险提示	国内豆粕降库后转为增库，现货转跌。
推荐指数	★★★
推荐周和涨跌幅	2024年3月1日至4月19日上涨5.46%，本周涨0.99%

多AU6月	
策略类型及方向	单边买入
执行时间	中线
核心逻辑	近期人民币汇率下行，权益类市场调整，人民币资产再度面临短期配置荒，黄金成为人民币避险资产之一。（原主逻辑）本周继续市场有所加速，但美元上涨并创今年新高，后市震荡或加剧，同时地缘政策也对盘面产生影响，投资者应密切注意近期中东局势。（上周）本周一夜盘贵金属市场创新高后，出现剧烈震荡，周五再度出现地缘政治风险冲击，盘面快速反弹。近期市场贵金属没有盯住美元，市场逐步焦点于未来美国二次通胀的出现，大宗整体出现了交易情绪回升，包括贵金属。整体维持多头策略，但高位后，价格震荡或加剧。下周后，将进入五一短假期，或可考虑暂时减持。
操作细节	目前黄金处于高位，注意短期波动可能加大，或进入加速赶顶阶段。
风险提示	降息预期继续延后，美元反弹超预期。
推荐指数	★★★
推荐周和涨跌幅	2024/3/22至4月19日上涨10.88%，本周跌0.39%，



多AL6月	
策略类型及方向	单边买入
执行时间	中线
核心逻辑	国内产能和产能利用率均处于天花板，同时下游需求表现稳定增长，房地产需求减弱，但其他领域有所补充，如家电、汽车等领域。库存（原铝、铝棒、铝材等）从假日期间的快速累库转入降库。（原主要逻辑）本周继续反弹并有所加速，维持原交易执行逻辑。同时我们密切关注铝-铝业股的联动。（上周）本周铝市场出现连个重要事件，上周末，LME铝禁止俄罗斯铝4月13日后生产的铝交割，周一早盘快速上涨后创本轮新高，但之后持续进入震荡，大涨后，市场回归理性，俄罗斯铝不能交割LME，虽然短期交易所有逼仓风险（LME铝库存持续下降和注销仓单持续上升，现货对三个月期价从4月最高贴水接近50美元明显收敛，4月18日一度出现小幅升水），但俄罗斯铝可以进入中国或者印度市场，全球供给并未出现大的变化，且国内供给反倒有预期增加。周中，拜登政府计划对我铝出口提高进口关税从7%至21%，沪铝受到明显压制，下半周末随整体有色出现明显上涨，且盘面出现了部分
操作细节	维持多头策略的同时，也提高止盈参考价。
风险提示	降息预期继续延后，美元反弹超预期，外围地缘政治风险失控
推荐指数	☆☆
推荐周和涨跌幅	3月29日至4月19日上涨3.22%，本周跌1.86%

多LH9月	
策略类型及方向	单边买入
执行时间	中线
核心逻辑	生猪中长期看能繁母猪，短期看二育。最新数据显示，3月底全国能繁母猪存栏量3992万头（2月份时4042万，去年12月是4142万），连续9个月回调，相当于目标保有量3900万头的102.4%。最新农业农村部将全国能繁母猪正常保有量目标从4100万头调整为3900万头，将能繁母猪存栏量正常波动下限从正常保有量的95%调整至92%。即按3月底3992万头，降至正常保有量尚有92万头，按目前每月平均降速2-3个月，而降至正常保有量92%即3588万头，尚有404万头。最近一次能繁母猪去化发生在2021年6月至2022年4月，时间较短，历时10个月，能繁母猪从4564万头降至了4177万头，去化8.4%，生猪价格（期货），从2022年1月筑底，3月开始启动大级别行情，较能繁母猪去化时间滞后了10个月左右时间，以期货加权指数为例，从14000涨至接近25000，上涨接近80%，其中也有国内新冠疫情导致的干扰因素。本次能繁母猪去化发生在2022年10月，当时能繁母猪是4379万头，降至最新3997，跌幅8.7%，生猪价格（期货）在2023年12月完成筑底，2024年农历年后出现震荡反弹，特别是远期合约，我们判断随着能繁母猪继续去化，生猪价格反弹将延续，但远期价格特别是7月以后的期货合约，价格升水现货明显，主因是计提由于能繁母猪持续去化导致的生猪出栏下降和去年年底非洲猪瘟对能繁母猪的影响。除中长期生猪价格受能繁因素影响较大，短中期市场也会受到二育和非洲猪瘟影响。
操作细节	实操注意交易节奏，远期升水较大。
风险提示	短期关注二育情绪
推荐指数	☆☆
推荐周和涨跌幅	4月19日

## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

王婧远

期货从业资格：F0288680

投资咨询资格：Z0010907

邮箱：wangjiy@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

